

ANALISIS HUBUNGAN ANTARA RASIO HARGA SAHAM TERHADAP NILAI BUKU PERUSAHAAN DAN IMBAL HASIL SAHAM SEBAGAI DASAR PENENTUAN STRATEGI INVESTASI

A. Widodo Pandowo *

Abstract

The general objective of this study is to analyse the relationship between price book value ratio and stock return as basic decision of strategic investment in BEJ. The samples for this study consisted of 57 out of 146 manufacturing company listed in BEJ. To achieve this objective, 57 manufacturing company meeting the criteria have taken : companies have positive ROE and PBV. The result of this study perfoms that price book value ratio can be used to make basic decision of strategic investment, also to predict stocks price (undervalued or overvalued).

Key words : price book value ratio, return on equity ratio, stocks price

Pendahuluan

Pasar modal merupakan salah satu sarana untuk mengerahkan dana yang bersumber dari pemodal baik kalangan investor individual maupun institusional yang digunakan oleh perusahaan untuk tujuan-tujuan produktif. Salah satu pasar modal di dunia yang mengalami perkembangan pesat adalah pasar modal di Indonesia yang resmi didirikan pada tahun 1977. Pada awalnya jumlah perusahaan *go public* hanya sebanyak 24 buah. Namun, seiring dengan dikeluarkan paket kebijakan pemerintah tanggal 27 Oktober 1988 yang mengijinkan investor asing masuk ke pasar modal Indonesia mengakibatkan pasar modal mengalami perkembangan pesat dan hal tersebut ditunjukkan dengan makin banyaknya jumlah perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta. Melihat perkembangan pasar modal di Indonesia, terutama pada Bursa Efek Jakarta, menyebabkan timbulnya kebutuhan informasi yang relevan dan andal bagi investor dalam proses pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Informasi tersebut pada dasarnya meliputi informasi yang bersifat keuangan dan non keuangan.

Informasi keuangan berupa informasi akuntansi disajikan dalam bentuk laporan keuangan. Laporan keuangan mencerminkan informasi tentang kinerja perusahaan menggambarkan prestasi kerja yang dicapai perusahaan serta tercermin dalam neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas menggambarkan nilai perusahaan pada suatu akhir periode. Informasi kinerja keuangan tersebut digunakan oleh investor untuk memprediksi dan menilai kemampuan saham perusahaan untuk memberikan imbal hasil saham baik dalam bentuk deviden maupun *capital gain*. Beaver dan Dukers (1972) melakukan studi yang bertujuan untuk meneliti pengaruh penghasilan terhadap imbal hasil saham. Studi tersebut menyimpulkan bahwa informasi penghasilan mempunyai pengaruh terhadap imbal hasil saham.

* Staf pengajar tetap Fakultas Ekonomi Unika Widya Mandala Surabaya

Selain itu, informasi keuangan yang tersaji dalam laporan keuangan mengalami interpretasi dan analisis berupa berbagai rasio keuangan perusahaan.

Salah satu rasio keuangan yang relevan dengan kebutuhan investor dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal adalah rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan. Rasio ini sangat berguna untuk menentukan saham-saham apa saja yang mengalami *undervalued*, *overvalued* dan wajar. Model penilaian saham ini berusaha menghubungkan antara rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan dengan nilai *intrinsik* saham yang diperkirakan. Dalam hal terjadi ketidak konsistenan antara rasio tersebut dengan nilai *intrinsik* saham, maka terdapat kemungkinan ketidakwajaran harga saham yang terjadi dan peluang investor untuk memperoleh imbal hasil saham tinggi.

Penelitian Capaul, et all (1993) menemukan bahwa ternyata rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan mempunyai hubungan yang negatif dengan imbal hasil saham. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan, semakin rendah imbal hasil saham. Simpulan yang sama diperoleh dari hasil penelitian Fama dan French (1992).

Studi ini merupakan replikasi penelitian yang dilakukan oleh Sidharta dan Anto Yulianto (1998) pada 128 perusahaan *go public* di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 31 Desember 1995. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan memang dapat digunakan untuk menentukan strategi investasi yang dilakukan investor di pasar modal. Berdasarkan rasio tersebut, investor dapat memprediksi saham-saham yang mengalami *undervalued* dan *overvalued*, sehingga dapat menentukan strategi investasi yang sesuai dengan harapan investor untuk memperoleh *dividen* dan *capital gain* yang tinggi.

Tinjauan Pustaka

Kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang dicapai perusahaan serta tercermin melalui laporan keuangan yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas yang menggambarkan nilai perusahaan pada suatu akhir periode.

Tujuan dan Manfaat Laporan Keuangan

Dalam Standar Akuntansi Keuangan (IAI, 1999) dinyatakan bahwa tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan dan kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Agar laporan keuangan dapat menjadi sumber informasi yang berguna maka dibutuhkan suatu interpretasi dan analisis yang memadai sehingga dapat menjadi dasar pengambilan keputusan.

Karakteristik Informasi Akuntansi dalam Laporan Keuangan

Informasi akuntansi dalam laporan keuangan merupakan informasi yang relevan dengan kebutuhan pihak luar perusahaan yang terdiri dari investor sekarang, investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok, kreditur usaha lain, pelanggan, pemerintah beserta lembaga-lembaganya serta masyarakat

(IAI,1999). Informasi akuntansi tersebut telah disusun berdasarkan standar akuntansi keuangan yang berlaku dan diaudit oleh kantor akuntan publik sebagai *assurance* bahwa informasi akuntansi telah disajikan secara wajar, dalam hal yang material, sesuai dengan prinsip akuntansi yang berterima umum.

Analisis Laporan Keuangan Sebagai Prediksi

Agar laporan keuangan dapat menjadi sumber informasi yang berarti, maka perlu dilakukan interpretasi dan analisis yang mendalam sebagai dasar yang memadai dalam pengambilan keputusan. Munawir (1998) berpendapat bahwa analisis laporan keuangan adalah proses penelaahan hubungan dan kecenderungan untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan. Bagi kalangan pemodal, analisis laporan keuangan merupakan sarana melakukan proses penilaian dan proyeksi keadaan keuangan serta hasil usaha perusahaan (*company performance*). Penelitian Machfoedz (1994) menyimpulkan bahwa rasio keuangan terbukti secara signifikan untuk memprediksi laba pada masa mendatang.

Terdapat beberapa teknik dalam melakukan analisis laporan keuangan, yang meliputi analisis laporan komparatif dan analisis rasio. Analisis laporan keuangan komparatif dilakukan dengan membandingkan data-data keuangan periode yang lalu dengan periode sekarang secara berurutan serta melihat perubahan-perubahan yang terjadi. Analisis rasio merupakan alat analisis yang berorientasi ke depan dengan mengadakan interpretasi posisi keuangan perusahaan dalam suatu ukuran atau *yard stick* yang disebut rasio.

Penggolongan Rasio Keuangan

Rasio keuangan dibuat berdasarkan kebutuhan analisis, tetapi pada dasarnya dapat digolongkan menjadi dua macam, yaitu:

1. Berdasarkan sumber data

Menurut Jones (1994) dibedakan dalam tiga rasio :

- a. *Financial Ratios*, rasio yang menyatakan hubungan antara berbagai item dalam neraca
- b. *Financial Operating Ratios*, rasio yang menyatakan hubungan antara berbagai item dalam laporan laba rugi dan neraca.
- c. *Operating Ratios*, rasio yang menyatakan suatu hubungan antara item yang berbeda dalam laporan laba rugi operasi.

2. Berdasarkan tujuannya

Menurut Weston dan Copeland (1995) dibedakan menjadi 6 rasio :

- a. *Liquidity Ratios*, rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya.
- b. *Leverages Ratios*, rasio yang menunjukkan pembiayaan *asset* perusahaan dalam melakukan operasinya yang dibiayai dengan utang.
- c. *Activity Ratios*, rasio yang mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola *asset* perusahaan.
- d. *Profitability Ratios*, rasio yang mengukur tingkat keuntungan perusahaan atas operasi yang dilakukannya.
- e. *Growth Ratios*, rasio yang mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam persaingan dengan industri yang sejenis.

- e. *Growth Ratios*, rasio yang mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam persaingan dengan industri yang sejenis.
- f. *Valuation Ratios*, rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar yang melebihi biaya modalnya.

Rasio Harga Saham terhadap Nilai Buku Perusahaan dan Kaitannya dengan Imbal Hasil Saham

Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan merupakan perbandingan antara harga saham dan nilai buku ekuitas perusahaan. Nilai buku dihitung sebagai hasil bagi ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar. Rasio ini menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Dengan demikian, semakin tinggi rasio tersebut, semakin berhasil dan mampu perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Dalam studi ini digunakan model yang melihat hubungan antara rasio *return on equity* dan rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan (PBV). Model ini bertujuan untuk menentukan atau menilai suatu saham yang harganya *undervalued* atau *overvalued*. Dalam hal terdapat suatu saham yang mempunyai ROE tinggi tetapi mempunyai rasio PBV rendah, saham tersebut dikategorikan *undervalued* yang artinya nilai intrinsik saham melebihi harga saham, sedangkan bila suatu saham mempunyai ROE rendah dan rasio PBV tinggi, saham tersebut dikategorikan *overvalued*, artinya nilai intrinsik saham lebih rendah dari harga saham. Strategi investor berkenaan dengan investasinya di pasar modal adalah membeli saham yang harganya *undervalued* dan menjual saham yang harganya *overvalued*.

Saham yang dikategorikan harganya wajar, *undervalued* dan *overvalued* ditentukan menurut analisis urutan berdasarkan rasio PBV/ROE. Saham dengan rasio PBV/ROE yang tinggi menunjukkan bahwa rasio PBV saham tersebut relatif tinggi terhadap ROE-nya akan dikategorikan ke dalam saham yang harganya *overvalued*, sedangkan bila saham dengan rasio PBV/ROE rendah menunjukkan bahwa saham tersebut dikategorikan ke dalam saham yang harganya *undervalued*.

Metode Penelitian

Data

Data yang diperlukan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang terdiri sebagai berikut:

- a. Data ringkasan laporan keuangan perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Jakarta tahun 1998 dan 1999.
- b. Data harga saham penutupan perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 31 Desember 1998.
- c. Data tingkat imbal hasil saham (*stock return*) perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Jakarta selama tahun 1999.

Data penelitian bersumber pada *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2000 dengan mengambil populasi perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.

Sampel

Metode Penarikan Sampel

Dalam penelitian ini, metode penarikan sampel menggunakan *purposive sampling* di mana sampel ditarik berdasarkan industri manufaktur selain industri jasa dan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1998 dan 1999.

Pemilihan Sampel

Perusahaan yang dipilih dengan kriteria mempunyai ROE positif dan rasio PBV yang positif pada tanggal 31 Desember 1998 menjadi sampel dalam penelitian ini.

Pengukuran Variabel

Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan adalah perbandingan antara harga saham dan nilai buku ekuitas dari suatu perusahaan. Nilai buku dihitung sebagai hasil bagi ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar. Rasio PBV yang dianalisis adalah perbandingan antara harga saham perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur per 31 Desember 1998 dengan nilai buku ekuitas dalam neraca perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur per 31 Desember 1998.

Return On Equity (ROE) dihitung dengan membagi keuntungan bersih perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur tahun 1998 dengan nilai buku ekuitas perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur tahun 1998.

Tingkat imbal hasil saham (*return* saham) dihitung berdasarkan perkiraan persentase perubahan harga saham selama tahun 1999 relatif terhadap harga saham per 31 Desember 1998.

A n a l i s i s P e m b a h a s a n

Deskripsi Statistik

Tabel 1 menunjukkan deskripsi data yang meliputi rasio PBV, rasio ROE dan tingkat imbal hasil saham.

Tabel 1
Deskripsi Statistik Sampel

No	Nama Perusahaan	Rasio PBV	Rasio ROE (%)	Imbal Hasil Saham (%)
1.	PT. Aqua Golden Mississippi	0,54	28,70	0,99
2.	PT. Delta Jakarta	0,25	14,82	1,42
3.	PT. Indofood Sukses Makmur	7,43	45,83	0,77
4.	PT. Mayora Indah	0,57	5,15	0,44
5.	PT. Multi Bintang Indonesia	4,55	9,45	(0,22)
6.	PT. Sari Husada Tbk.	1,42	4,21	0,22
7.	PT. Siantar Top Tbk	1,49	16,84	0,36
8.	PT. Smart Corp. Tbk	1,16	10,16	0,84
9.	PT. Ultrajaya Milk Industry	0,49	2,54	0,32
10.	PT. BAT Indonesia Tbk	1,13	1,88	0,41
11.	PT. Gudang Garam Tbk	5,58	27,01	0,33
12.	PT. Centex Tbk.	0,60	44,57	3,66
13.	PT. Eratex Djaja Ltd. Tbk	0,71	39,36	0,51
14.	PT. Pansia Filament Inti Tbk	0,27	4,14	0,40
15.	PT. Roda Vivatex Tbk	1,00	16,68	0,21
16.	PT. Sunson Textile Tbk.	1,20	3,62	0,61
17.	PT. TIFICO Tbk.	0,55	31,88	0,15
18.	PT. Ever Shine Textile Tbk	0,51	10,37	1,01
19.	PT. Indorama Synthetics Tbk	1,39	2,95	0,34
20.	PT. Pan Brothers Tex Tbk	1,07	91,26	0,69
21.	PT. Sepatu Bata Tbk	0,24	35,97	2,67
22.	PT. Daya Sakti Unggul Corp.	2,75	6,40	0,40
23.	PT. Sumalindo Lestari Jaya T	0,35	1,87	0,65
24.	PT. Surya Dumai Industri	15,38	8,54	0,18
25.	PT. Indah Kiat Pulp & Paper	1,73	9,69	0,23
26.	PT. Pabrik Kertas Tjiwi	1,37	13,98	0,04
27.	PT. Lautan Luas Tbk.	5,30	29,03	(0,38)
28.	PT. Unggul Indah Cahaya	0,78	16,27	0,69
29.	PT. Duta Pertiwi Nusantara	0,22	39,15	0,63
30.	PT. Ekadharma Tape Ind.	0,84	32,36	0,44
31.	PT. Intan Wijaya Chemical	0,26	20,95	0,32
32.	PT. Kurnia Kapuas Utama Gl	1,34	30,38	(0,13)
33.	PT. Asahimas Flat Glass Tbk	0,54	2,23	0,50
34.	PT. Berlina Co. Ltd. Tbk	0,34	9,79	1,58
35.	PT. Dynaplast Tbk	0,82	5,95	0,59
36.	PT. Igar Jaya Tbk	0,45	19,92	0,70
37.	PT. Van Der Horst Indonesia	0,47	16,59	0,31
38.	PT. Wahana Jaya Perkasa	0,79	0,16	(0,21)
39.	PT. Semen Gresik Tbk	1,91	8,59	0,42

Lanjutan Tabel 1

40.	PT. Alumindo Light Metal	0,38	22,55	1,78
41.	PT. Citra Tubindo Tbk	8,62	13,65	(0,24)
42.	PT. Indah Aluminium Ind.	0,39	3,04	0,51
43.	PT. Lionmesh Prima Tbk	0,98	10,18	0,08
44.	PT. Tembaga Mulia Semanan	0,21	10,00	0,96
45.	PT. Kedaung Indah Tbk	0,53	20,59	0,37
46.	PT. Kedawung Setia Ind.	0,35	1,56	2,07
47.	PT. Goodyear Indonesia Tbk	0,66	28,76	0,55
48.	PT. Intraco Penta Tbk	0,19	0,36	3,82
49.	PT. Selamat Sempurna Tbk	0,75	25,99	0,18
50.	PT. Tunas Ridean Tbk	0,56	1,34	0,99
51.	PT. Perdana Bangun Pusaka	0,56	14,61	0,48
52.	PT. Merck Indonesia Tbk.	5,05	32,20	(0,50)
53.	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	0,30	23,76	5,64
54.	PT. Mustika Ratu Tbk	0,54	13,60	0,38
55.	PT. Procter & Gamble Ind.	1,86	28,18	0,18
56.	PT. Tancho Indonesia Tbk	1,03	20,57	0,44
57.	PT. Unilever Indonesia Tbk	4,64	41,27	0,59

Berdasarkan data yang tercantum dalam Tabel 1, akan diperoleh rasio PBV/ROE untuk masing-masing sampel. Hasil rasio PBV/ROE akan diurutkan dari rasio PBV/ROE terendah sampai yang tertinggi. Karena tidak ada batasan tertentu untuk menentukan saham yang harganya *undervalued*, *overvalued* dan wajar, maka secara arbiter ditentukan sebagai berikut :

- 25% saham dengan rasio PBV/ROE tertinggi dikategorikan saham yang harganya *overvalued*.
- 25% saham dengan rasio PBV/ROE terendah dikategorikan saham yang harganya *undervalued*.
- 50% saham dengan rasio PBV/ROE di tengah dikategorikan saham yang harganya wajar.

Hasil perhitungan rasio PBV/ROE dan saham yang harganya *overvalued* dan *undervalued* ditunjukkan dalam Tabel 2 dan Tabel 3.

Tabel 2
Kategori Harga Saham yang Undervalued

No	Nama Perusahaan	Tingkat Imbal hasil Saham	Rasio PBV/ROE
1.	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	0,63	0,0056
2.	PT. Sepatu Bata Tbk	2,67	0,0067
3.	PT. Pan Brothers Tex Tbk	0,69	0,0117
4.	PT. Intan Wijaya Chemical Industry Tbk	0,32	0,0124
5.	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	5,64	0,0126
6.	PT. Centex Tbk.	3,66	0,0135
7.	PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk	1,78	0,0169
8.	PT. Delta Jakarta Tbk.	1,42	0,0169
9.	PT. TIFICO Tbk.	0,15	0,0173
10.	PT. Eratex Djaja Ltd. Tbk	0,51	0,0180
11.	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk	0,99	0,0188
12.	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk	0,96	0,0210
13.	PT. Igar Jaya Tbk	0,70	0,0226
14.	PT. Goodyear Indonesia Tbk	0,55	0,0229

Tabel 3
Kategori Harga Saham yang Overvalued

No	Nama Perusahaan	Tingkat Imbal hasil Saham	Rasio PBV/ROE
1.	PT. Semen Gresik Tbk	0,42	0,2224
2.	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk	2,07	0,2244
3.	PT. Asahimas Flat Glass Tbk	0,50	0,2422
4.	PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk.	0,61	0,3315
5.	PT. Sari Husada Tbk.	0,22	0,3373
6.	PT. Tunas Ridean Tbk	0,99	0,4179
7.	PT. Daya Sakti Unggul Corp.	0,40	0,4297
8.	PT. Indorama Synthetics Tbk	0,34	0,4712
9.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	(0,22)	0,4815
10.	PT. Intraco Penta Tbk	3,82	0,5278
11.	PT. BAT Indonesia Tbk	0,41	0,6011
12.	PT. Citra Tubindo Tbk	(0,24)	0,6315
13.	PT. Surya Dumai Industri Tbk	(0,08)	1,8009
14.	PT. Wahana Jaya Perkasa Tbk.	(0,21)	4,9375

Berdasarkan kategori saham yang harganya *undervalued* dan *overvalued* dibentuklah masing-masing satu portofolio saham. Berdasarkan penggunaan

portofolio saham tersebut, dihitung rata-rata imbal hasil portofolio saham yang harganya *undervalued* dan *overvalued* seperti yang ditunjukkan dalam Tabel 4.

Tabel 4
Hubungan Antara PBV/ROE dan Imbal Hasil Saham

Kategori Saham	Rata-rata Imbal Hasil Portofolio Saham
<i>Undervalued</i>	147,57 %
<i>Overvalued</i>	64,40 %

Berdasarkan Tabel 4 ternyata portofolio saham-saham yang harganya *undervalued* memberikan rata-rata imbal hasil saham yang lebih tinggi daripada portofolio saham yang harganya *overvalued*. Berdasarkan hal tersebut, investor dapat melakukan strategi investasi dengan membeli saham-saham yang tergabung dalam portofolio saham yang harganya *undervalued* dan menjual saham-saham yang terdapat pada portofolio saham yang harganya *overvalued*.

Simpulan dan Keterbatasan

Berdasarkan hasil pembahasan di atas, ternyata rasio PBV/ROE dapat digunakan oleh investor dalam merencanakan, memilih dan memutuskan strategi investasi yang sesuai di pasar modal. Strategi investor tersebut adalah membeli saham-saham yang harganya *undervalued* dengan harapan dapat memperoleh imbal hasil saham yang lebih tinggi dan menjual saham-saham yang harganya *overvalued*.

Keterbatasan penelitian ini, yang pertama dalam perhitungan tingkat imbal hasil saham tidak memperhitungkan adanya pembayaran deviden kas dan *stock deviden*. Kedua, terdapat suatu model yang lebih dapat diperbandingkan dengan model penelitian ini sebagai strategi investor dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Model tersebut bertujuan untuk melihat seberapa jauh rasio PBV mencerminkan nilai intrinsik saham yang ditentukan oleh 4 faktor fundamental perusahaan yaitu ROE, prospek pertumbuhan, tingkat resiko dan kebijakan deviden.

Daftar Pustaka

- Beaver and R.F. Dukes. 1972. Interperiod Tax Allocation, Earning Expectations and Behavior of Security Prices. *Accounting Review*.
- Capaul, C., I. Rowley, dan W.F. Sharpe. 1993. International value and growth stock returns. *Financial Analysts Journal*.
- Fama, E.F. dan K.R. French. 1992. The cross-section of expected stock returns. *Journal of Finance*.

- Ikatan Akuntan Indonesia. 1999. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Institute for Economic and Financial Research. 2001. *Indonesian Capital Market Directory 2000*.
- Jones, Charles P. 1994. *Investment Analysis and Management*. Tenth Edition. New York: John Wiley & Sons Inc.
- Machfoedz, Masud. 1994. Financial Ratio Analysis and The Prediction of Earning Changes in Indonesia. *Kelola: Gadjah Mada University Business Review*.
- Munawir, S. 1998. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Utama, S dan Anto Yulianto Santosa B. 1998. Kaitan antara Rasio *Price/Book Value* dan Imbal Hasil Saham pada Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Jakarta.
- Weston, J. Fred and Thomas E. Copeland. 1995. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. (Penerjemah Jaka Wasana dan Kirbrandoko). Jakarta: Penerbit Erlangga.